

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT
UNDERPRICING SAHAM SAAT IPO PADA PERUSAHAAN YANG *GO PUBLIC* DI
BURSA EFEK INDONESIA
(Studi Kasus pada Perusahaan yang melakukan *listing* di BEI tahun 2005-2008)**



SKRIPSI

**Diajukan untuk memenuhi tugas dan syarat-syarat guna memperoleh gelar
Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Surakarta**

Disusun Oleh :

**RENI HANDAYANI
B 200 060 208**

**FAKULTAS EKONOMI JURUSAN AKUNTANSI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2010**

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Salah satu cara bagi perusahaan yang sedang berkembang untuk mendapatkan tambahan dana dalam rangka pembiayaan dan pengembangan usahanya adalah dengan cara melakukan *Go Public*. Dana yang diperoleh dalam *go public* biasanya selain digunakan untuk keperluan ekspansi juga untuk pelunasan hutang yang pada gilirannya diharapkan akan semakin meningkatkan posisi keuangan perusahaan di samping untuk memperkuat struktur permodalan. *Go public* juga dimaksudkan untuk memperkuat modal kerja perusahaan. Agar saham yang ditawarkan dapat diserap pasar (investor), pemilik perusahaan dituntut untuk bisa menunjukkan bahwa perusahaannya merupakan perusahaan yang prospektif. Prospek tersebut selain ditandai oleh “baiknya” aliran kas perusahaan juga oleh tingkat pertumbuhan yang alami. Selain itu, tingkat keuntungan yang diperoleh juga memegang peranan penting dalam keberhasilan penawaran perdana suatu perusahaan.

Perusahaan yang berminat melakukan *go public* harus melalui tahapan-tahapan sebagai berikut: persiapan diri, ijin registrasi dari BAPEPAM dan melakukan penawaran perdana (*Initial Public Offering/ IPO*). Pada saat perusahaan memutuskan untuk melakukan IPO (*Initial Public Offering*) tidak ada harga pasar sampai dimulainya pasar sekunder.

Saham-saham baru pada perusahaan *go public* dijual kepada: pemegang saham yang sudah ada, karyawan lewat ESOP (*employee stock ownership*), pemilik tunggal/ investor institusi secara privat (*private placement*) ataupun menawarkan kepada *public*/masyarakat melalui pasar modal.

Permasalahan yang dihadapi perusahaan pada saat untuk pertama kalinya dipasar modal adalah, salah satunya adalah penentuan besarnya harga penawaran perdana. Harga saham pada penawaran perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dengan *underwriter* (penjamin emisi). *Underwriter* dalam hal ini memiliki informasi yang lebih baik mengenai permintaan terhadap saham-saham emiten dibandingkan emiten itu sendiri. Pihak emiten mengharapkan harga jual yang tinggi. Disisi lain, harga yang tinggi akan mempengaruhi respon atau minat investor untuk membeli atau memesan saham yang akan ditawarkan. Bila harga terlalu tinggi dan minat investor rendah, besar kemungkinan saham yang ditawarkan akan tidak begitu laku (kurang laku). Akibatnya penjamin emisi (*underwriter*) harus menanggung resiko atas saham yang tidak terjual dengan harga rendah, sehingga emiten harus menerima harga murah bagi penawaran perdananya. Dengan demikian akan terjadi *underpriced*, dimana harga saham dipasar sekunder lebih tinggi dari harga saham dipasar perdananya.

Investor menanamkan dananya di pasar perdana bertujuan untuk memperoleh *initial return* yang diperoleh dari selisih lebih antara harga di pasar sekunder dengan harga perdananya. Adanya *initial return* ini mengindikasikan bahwa terjadi *underpricing* saham di pasar perdana ketika masuk ke pasar sekunder.

Pada penelitian Suyatmin dan Sujadi, *underpricing* dipengaruhi oleh faktor keuangan dan non keuangan. Faktor-faktor keuangan antara lain: besaran perusahaan, laba per saham (EPS), ukuran penawaran, ROI, *Financial leverage* dan *Current ratio*. Sedangkan faktor-faktor non keuangan antara lain: umur perusahaan, reputasi *underwriter*, reputasi auditor dan jenis industri.

Beatty (1989), Beatty dan Ritter (1986) dalam Setianingrum (2008) mengungkapkan bahwa *underpricing* disebabkan oleh adanya asimetri informasi. Asimetri informasi dapat terjadi antara emiten dan *underwriter*, maupun antar investor.

Pada model Baron, penjamin emisi memiliki informasi yang lebih baik mengenai permintaan terhadap saham-saham emiten dibandingkan dengan emiten. Penjamin emisi akan memanfaatkan informasi yang dimilikinya untuk memperoleh kesepakatan optimal dengan emiten yaitu dengan memperkecil risiko keharusan membeli saham yang tidak laku terjual. Karena emiten kurang memiliki informasi maka emiten harus menerima harga yang murah bagi penawaran sahamnya.

Pada umumnya investor memiliki informasi terbatas seperti yang diungkapkan dalam prospektus. Prospektus memuat rincian informasi serta fakta material tentang penawaran umum emiten baik berupa informasi keuangan maupun non keuangan. Informasi yang diungkapkan dalam prospektus akan membantu investor untuk membuat keputusan yang rasional mengenai risiko dan nilai saham sesungguhnya yang ditawarkan emiten.

Bukti Empiris menunjukkan adanya ketidakkonsistenan antara peneliti satu dengan peneliti yang lain mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing*. Rina Trisnawati (1998) dalam Suyatmin dan Sujadi (2006) memfokuskan penelitian pada informasi keuangan dan non keuangan pada prospektus terhadap return di Bursa Efek Jakarta. Faktor keuangan yang digunakan dalam penelitian itu adalah profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *rate of return on total assets* (ROA) dan *financial leverage*. Faktor-faktor non keuangan adalah umur perusahaan, reputasi auditor, reputasi penjamin emisi dan prosentase saham. Hasilnya menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan dan positif dengan initial return. Sementara variabel-variabel lain seperti reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, prosentase saham, ROA dan *financial leverage* tidak mempengaruhi secara signifikan *initial return*.

Dari penelitian Suyatmin dan Sujadi (2006), variabel dependen dalam penelitian tersebut adalah *underpricing*, sedangkan variabel independennya adalah umur perusahaan, besaran perusahaan, reputasi auditor, reputasi penjamin emisi, jenis industri, laba per saham (EPS), ukuran penawaran (*proceeds*), *current ratio*, *rate of return on investment* (ROI), *financial leverage*. Model regresi dalam penelitian tersebut ada tiga, yaitu analisis regresi model 1, analisis regresi model 2 dan analisis regresi model 3.

Hasil analisis regresi model 1 yaitu pengaruh variabel-variabel keuangan terhadap *underpricing* yang diukur dengan *initial return*, diperoleh bahwa pada uji t, variabel *current ratio* berpengaruh terhadap *underpricing*. Uji F menunjukkan bahwa

variabel-variabel keuangan yaitu besaran perusahaan (SIZE), profitabilitas perusahaan (ROI), *financial leverage* (FL), laba per saham (EPS), ukuran penawaran (K) dan *current ratio* (CR) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu *underpricing* (IR). Sementara variabel-variabel lain seperti umur perusahaan, reputasi auditor, reputasi penjamin emisi dan jenis industri tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap *underpricing*.

Hasil analisis regresi model 2, yaitu pengaruh variabel-variabel non-keuangan terhadap *underpricing* yang diukur dengan *initial return* diperoleh bahwa uji t, variabel reputasi auditor (AUD), reputasi *underwriter* (IBNK) dan jenis industri (IE) berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan variabel umur perusahaan, besaran perusahaan, laba per saham, ukuran penawaran (*proceeds*), *current ratio*, *rate of return on investment* (ROI) dan *financial leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Hasil analisis regresi model 3, yaitu pengaruh variabel keuangan dan variabel non-keuangan terhadap *underpricing* yaitu diukur dengan *initial return* diperoleh bahwa pada uji t, variabel keuangan yang signifikan hanya *current ratio*. Sedangkan uji F menunjukkan bahwa variabel-variabel keuangan yaitu besaran perusahaan (SIZE), profitabilitas perusahaan (ROI), *financial leverage* (FL), laba per saham (EPS), ukuran penawaran (k), dan *current ratio* (CR) serta variabel-variabel non-keuangan yaitu umur perusahaan (AGE), reputasi auditor (AUD), reputasi *underwriter* (IBNK) dan jenis industri (IE) berpengaruh secara signifikan terhadap

variabel dependen yaitu *underpricing*, jadi semua variabel-variabel keuangan dan non-keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap *underpricing*.

Kartini dan Payamta (2002) menggunakan variabel yang terdiri dari EPS, *financial leverage*, ROA, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, prosentase saham yang ditawarkan, umur perusahaan, ukuran penawaran dan jenis industri untuk menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi *abnormal return*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel yang signifikan hanya ROA, reputasi auditor, reputasi *underwriter*, umur perusahaan, ukuran penawaran dan jenis industri.

Berdasarkan hasil penelitian beberapa penelitian terdahulu diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul:

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT *UNDERPRICING* SAHAM SAAT IPO (*INITIAL PUBLIC OFFERING*) PADA PERUSAHAAN YANG GO PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA
(Studi Empiris pada Perusahaan yang melakukan *Listing* di BEI Tahun 2005-2008).

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka permasalahan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

Apakah faktor-faktor Keuangan (ukuran perusahaan, *financial leverage* dan ROA) dan faktor-faktor non-keuangan (umur perusahaan, reputasi auditor dan reputasi *underwriter*) berpengaruh secara positif terhadap tingkat *underpricing* saham saat penawaran perdana di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Untuk menguji secara empiris apakah faktor-faktor keuangan (ukuran perusahaan, *financial leverage* dan ROA) dan faktor-faktor non-keuangan (umur perusahaan, reputasi auditor dan reputasi *underwriter*) berpengaruh secara positif terhadap tingkat *underpricing* saham pada penawaran perdana di Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

1. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi mengenai hal-hal yang berpengaruh secara signifikan *initial return* yang diterima saat IPO, sehingga dapat dipergunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

2. Emiten

Diharapkan emiten mendapat pengetahuan yang bermanfaat dalam menentukan harga yang tepat dalam penawaran saham perdana, sehingga perusahaan akan memperoleh modal dengan biaya yang relatif murah.

3. Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pustaka bagi yang berminat mendalami pengetahuan dalam bidang pasar modal, khususnya fenomena *underpricing*.

4. Peneliti

Hasil penelitian ini sebagai tambahan khasanah kepustakaan dan bahan masukan bagi peneliti yang akan melakukan penelitian lebih lanjut.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika dalam penulisan penulisan ini terbagi dalam 5 bab, secara garis besar dapat diuraikan sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi tentang latar balakang, perumusan masalah, tujuan peneltian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II: LANDASAN TEORI

Berisi tinjauan pustaka yang menguraikan pengertian pasar modal, fungsi pasar modal, macam-macam pasar modal, pasar modal yang efisien, peran pasar modal, harga saham, penawaran umum(*go public*), penawaran umum perdana (IPO), *underpricing*, penelitian terdahulu, Kerangka Teoritik, Hipotesis.

BAB III: METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini menguraikan populasi dan teknik pengambilan sampel, data dan sumber data, metode pengumpulan data, variabel dan pengukurannya, tehnik pengujian data, kerangka teoritik dan teknik pengujian hipotesis.

BAB IV: ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi penyajian data dan hasil analisis data yang diperoleh dari penelitian yang digunakan untuk menarik kesimpulan.

BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini menguraikan kesimpulan yang diperoleh dari analisis data, keterbatasan-keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya.